



# 橡胶周报

## 继续关注橡胶结构性机会

2025年10月11日

国联期货研究所

黎伟 从业资格证号：F0300172  
投资咨询证号：Z0011568



# CONTENTS

## 目录

### 01

---

周度核心要点及策略 03

### 02

---

周度数据图表追踪 06



# CONTENTS

## 目录

### 01

### 周度核心要点及策略



# 核心要点及策略

## 继续关注橡胶结构性机会

策略观点

年底天然橡胶库存预期增加，关注月差走弱机会；原油低位有可能遭遇地缘政治风险，关注BR相对RU价差走强的结构性机会。

运行逻辑

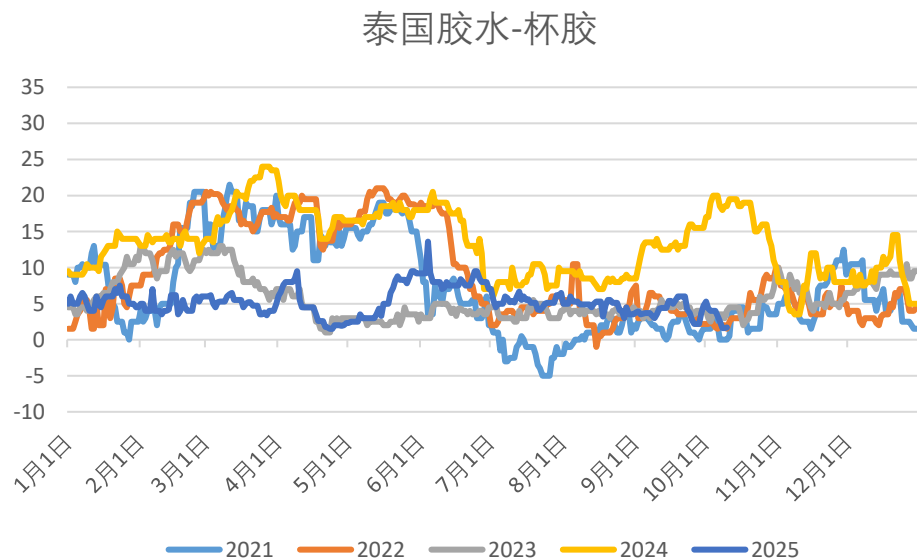
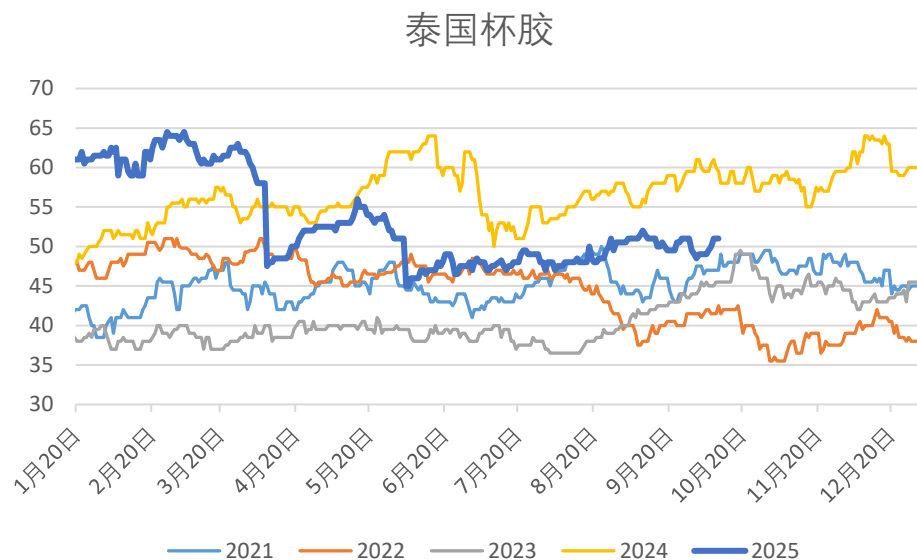
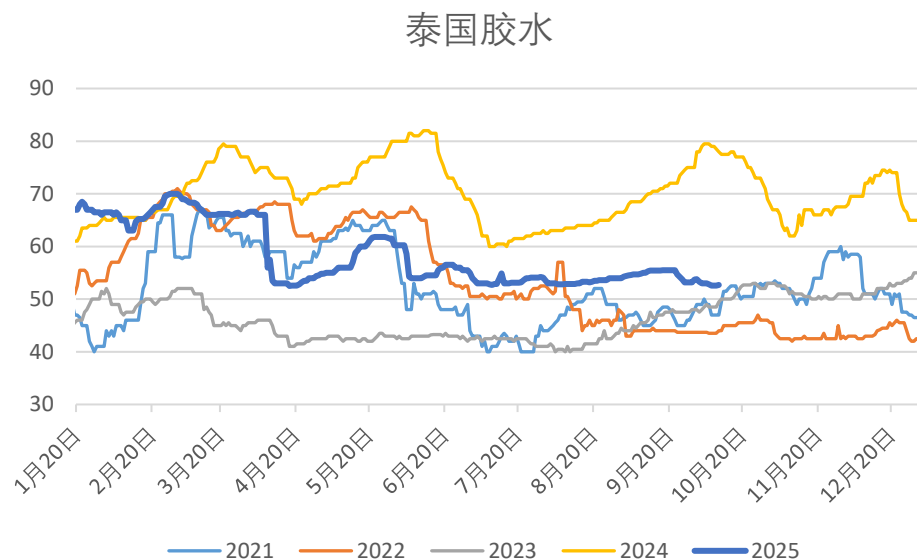
- 1、平衡表：10月份库存或仍将去化，但去库力度逐渐减弱，到年底有累库预期。
- 2、供应：供应端上量预期不变。8月份ANRPC成员国产量为季节性低位。
- 3、进口：8月份天然橡胶进口52万吨，环增4.6万吨，其中混合胶环增0.9万吨，标胶环降0.9万吨。累计进口412万吨，同比19%（增速较上月降2.3%）。中泰计划9月启动湄公河通道橡胶贸易零关税计划。
- 4、需求：假期轮胎周度开工环比大幅下降，关注下周的复工复产情况。半钢库存仍偏高，全钢库存有所增加。欧盟对进口自我国乘用车及轻卡轮胎启动反倾销调查。
- 5、库存：周度社库环比下降至108.8万吨，环降1.5万吨（推导11月份库存激增，需要特别关注）
- 6、BR库存有所下降，但原料丁二烯预计供应充裕。

风险提示

- 1、中美贸易战的演化；
- 2、橡胶上量时期的物候条件；
- 3、原油价格波动。

## 02 数据图表追踪

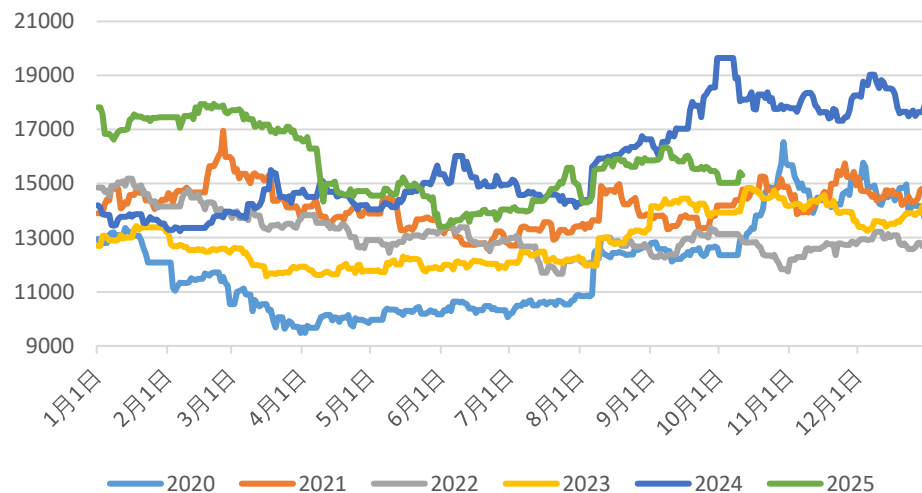
# 原料表现大幅弱于去年同期



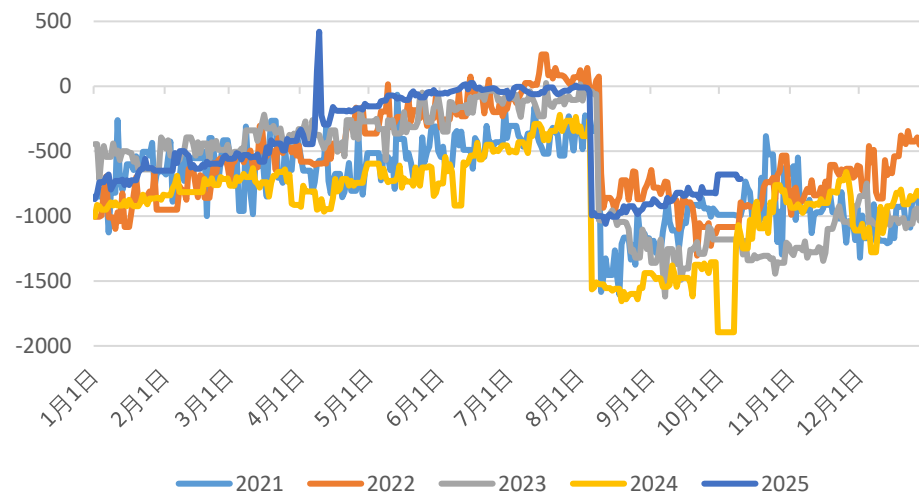


# RU估值已经非常合理

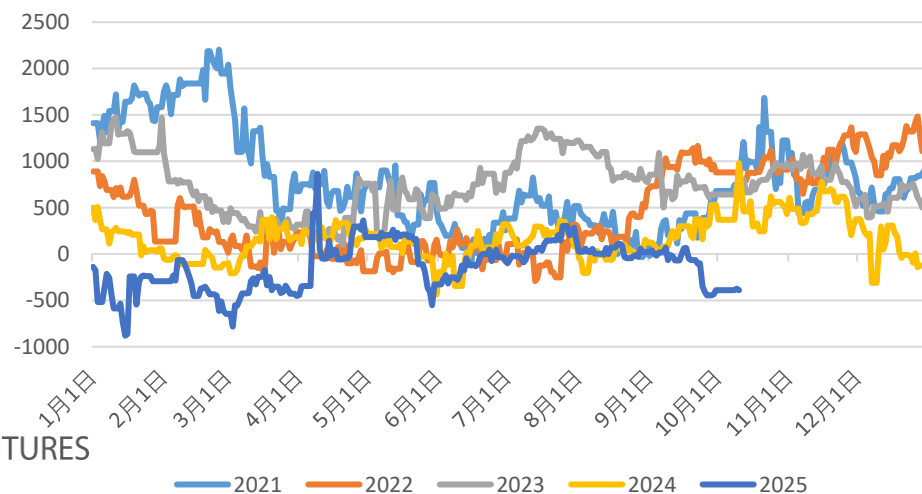
沪胶主力



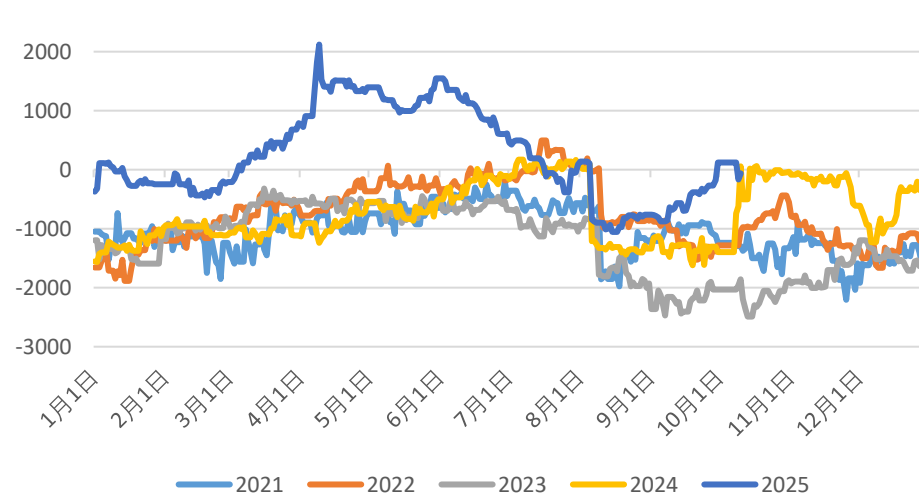
全乳-沪胶主力



全乳-泰混



越南3L-沪胶主力



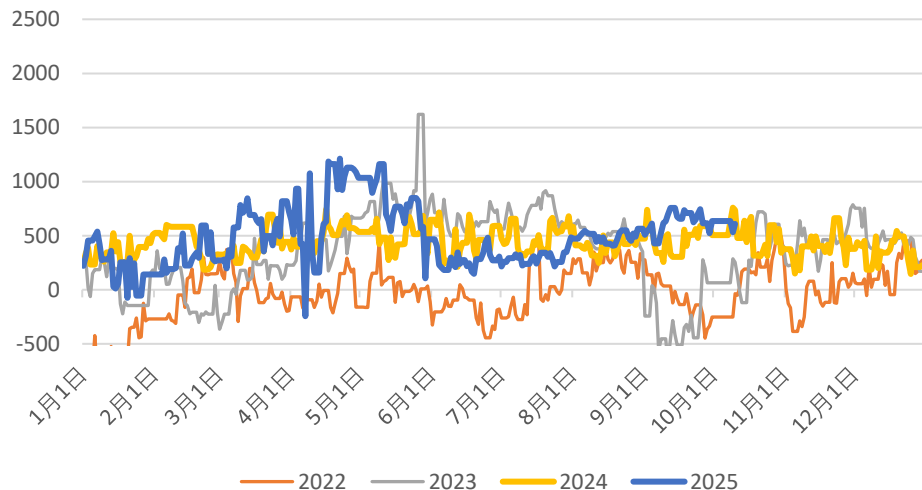
GUOLIAN FUTURES

数据来源: Wind、钢联、国联期货研究所

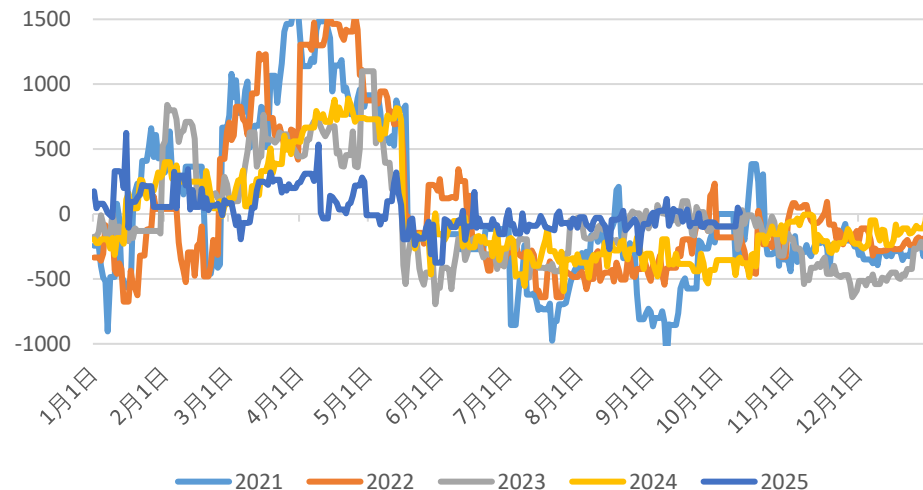


# NR基差依然处在强势区域

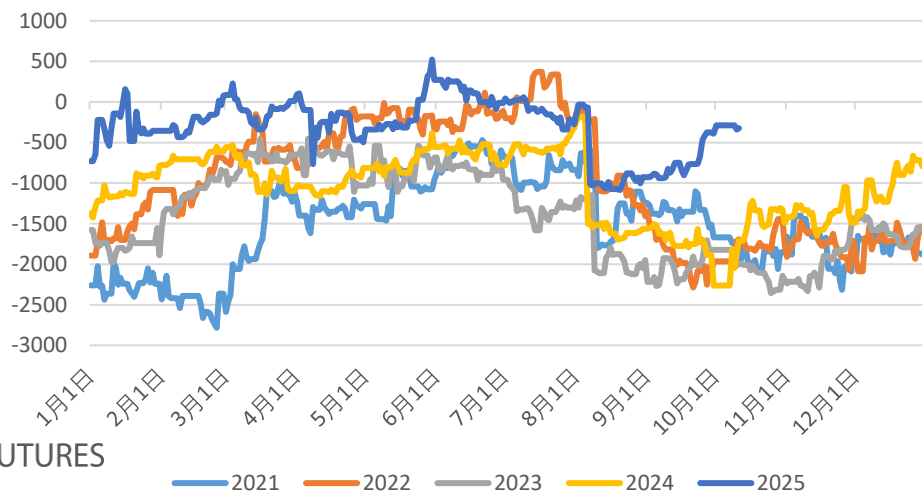
NR基差



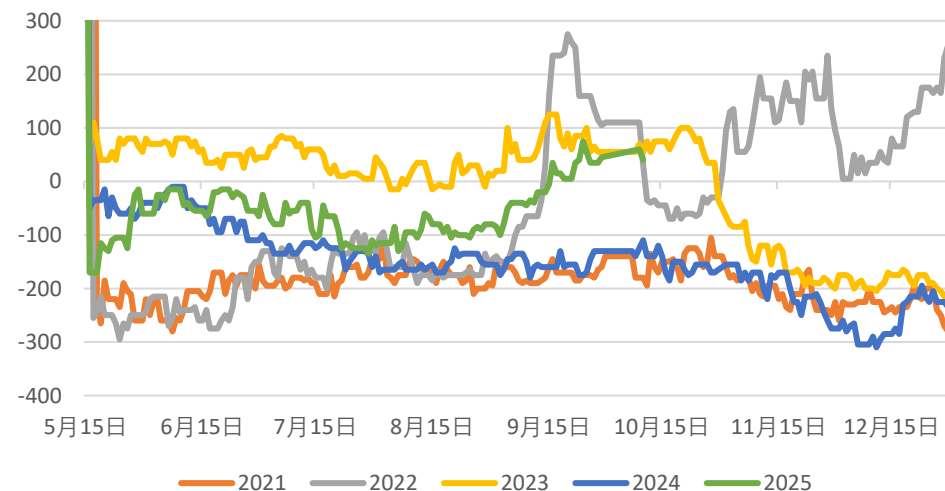
NR1-5价差



泰混与沪胶主力基差走势



沪胶1-5价差



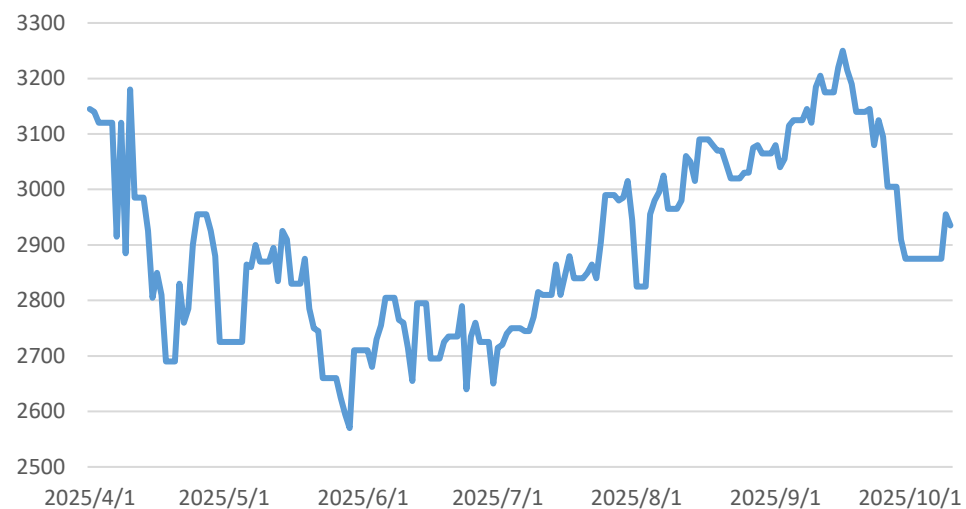
GUOLIAN FUTURES

数据来源: Wind、钢联、国联期货研究所

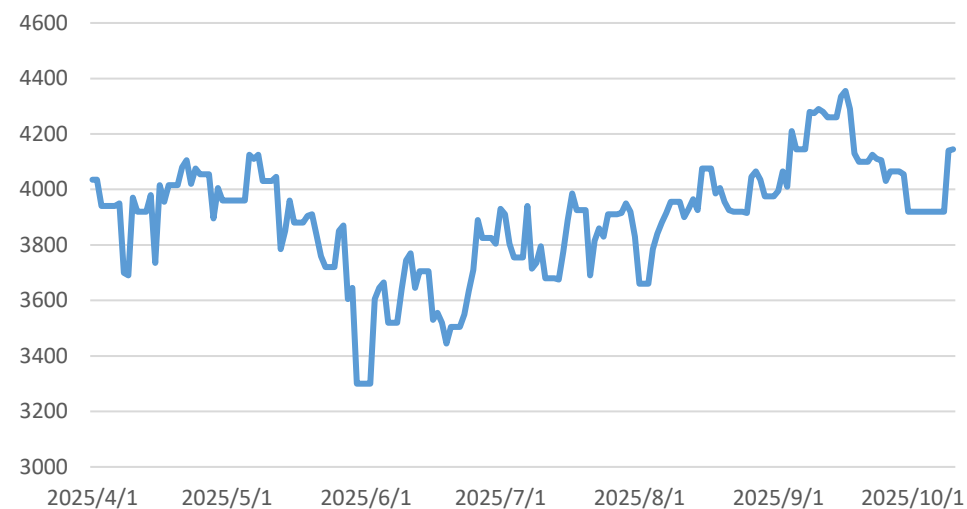


# RU相对NR是否会继续反向走强？

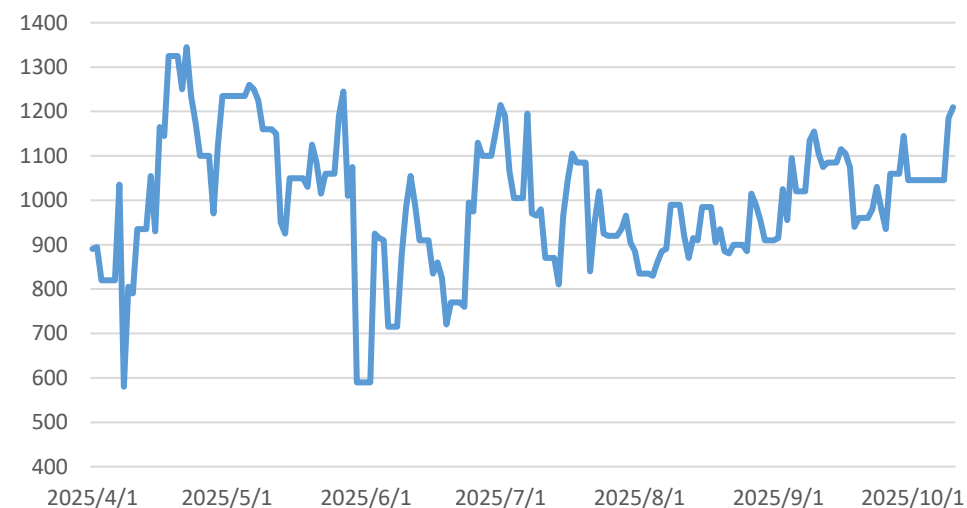
RU01-NR01



RU01-BR01



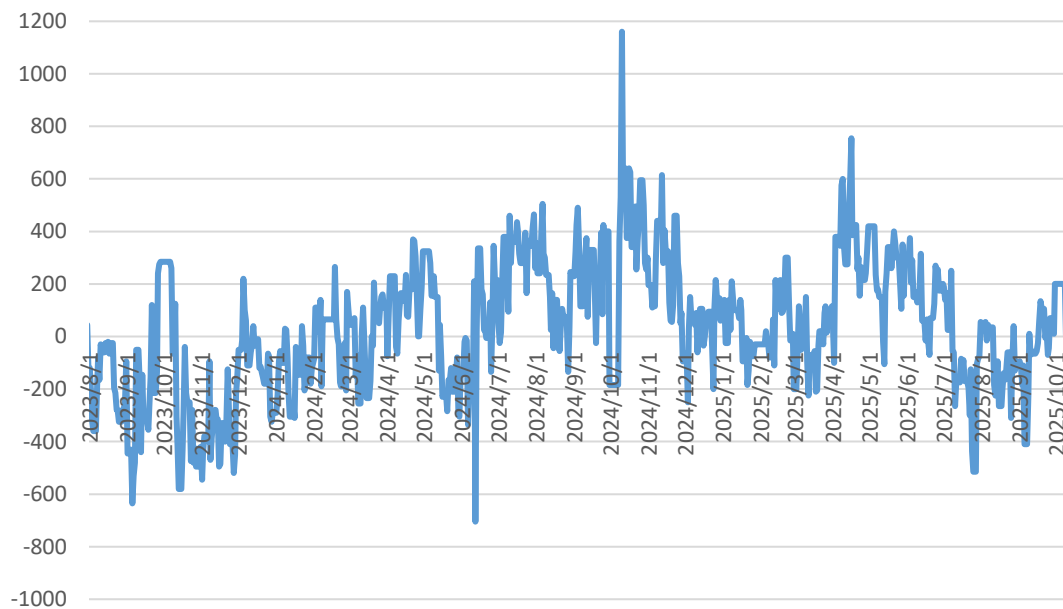
NR01-BR01



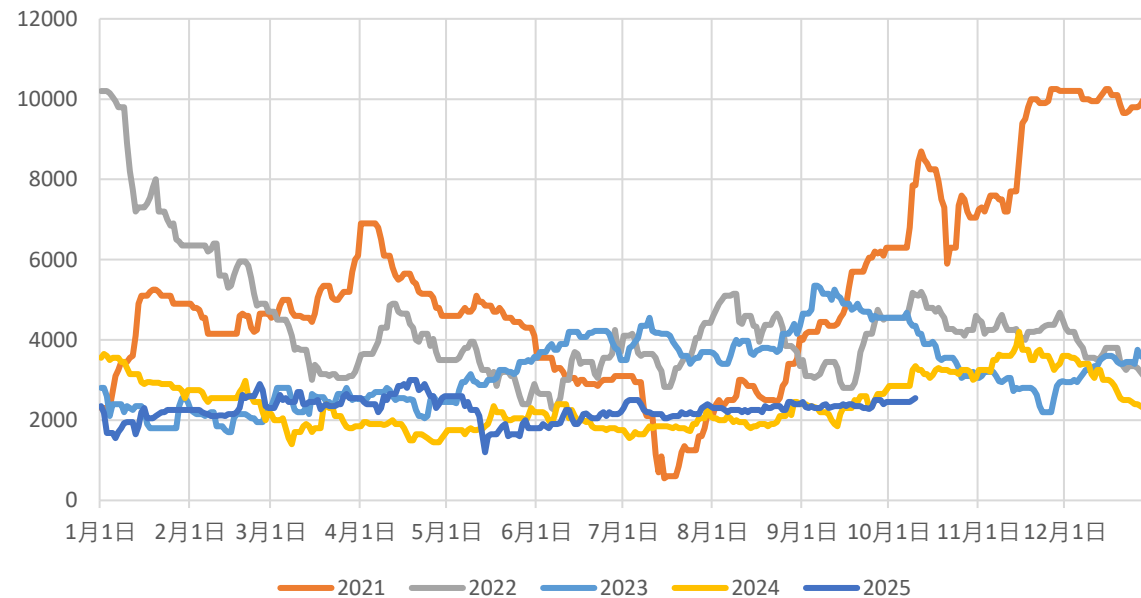


# 顺丁胶的基差情况

华东顺丁-主力

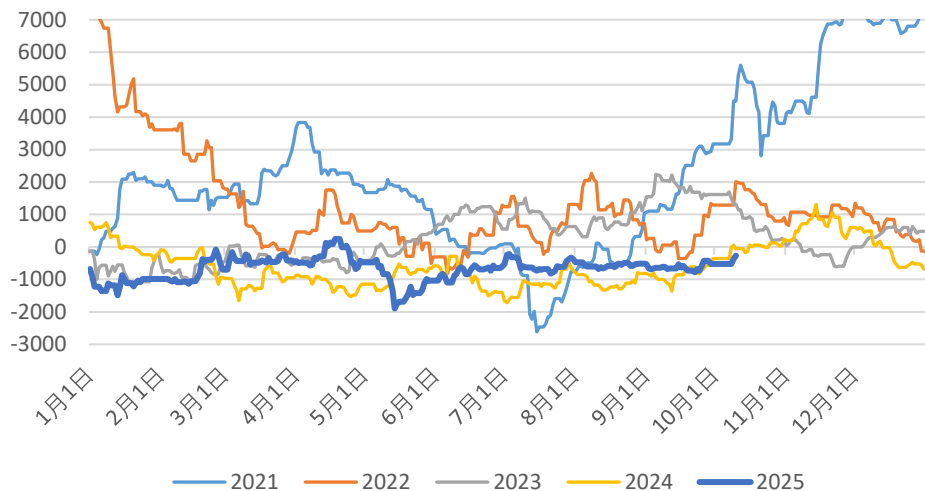


华东顺丁-丁二烯

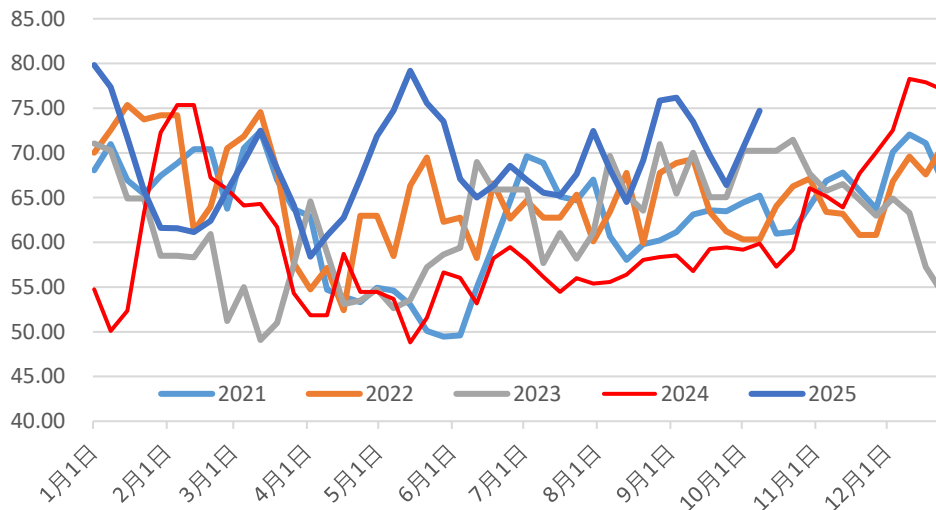


# 供应端：顺丁周内开工环增

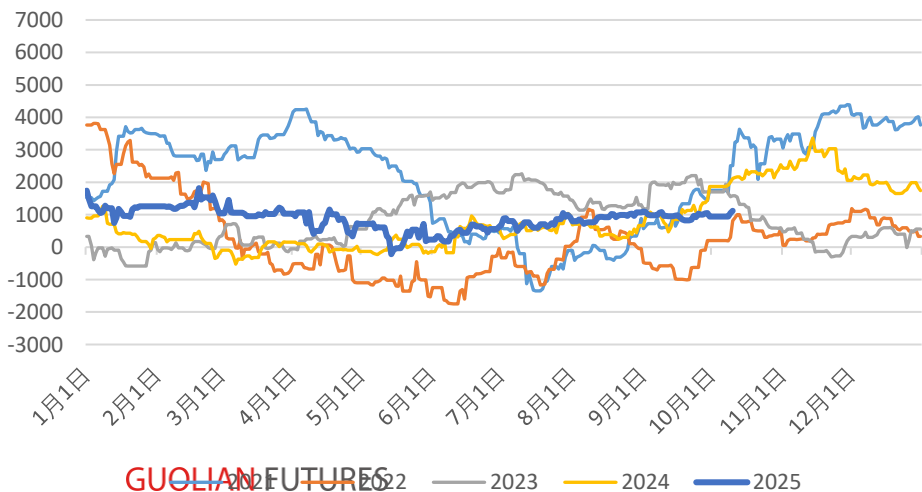
## 顺丁橡胶利润



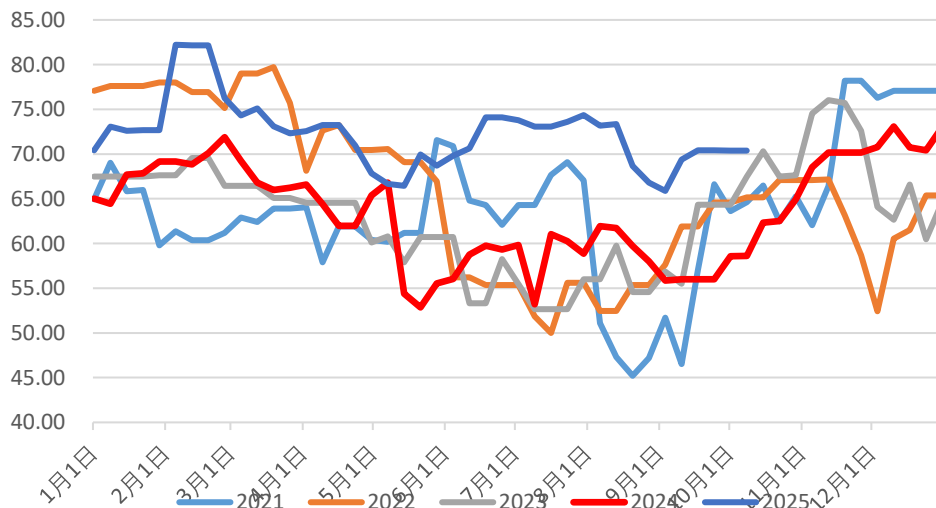
## 顺丁橡胶开工



## 丁苯橡胶利润



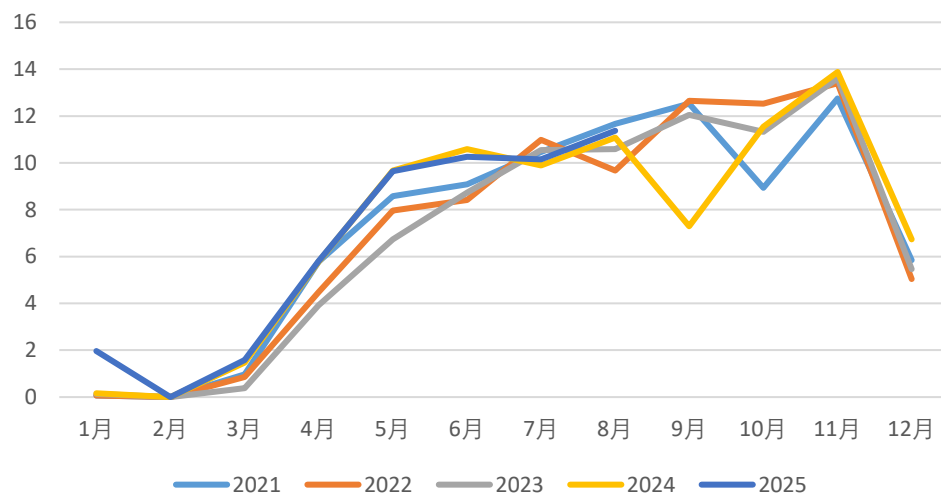
## 丁苯橡胶开工率



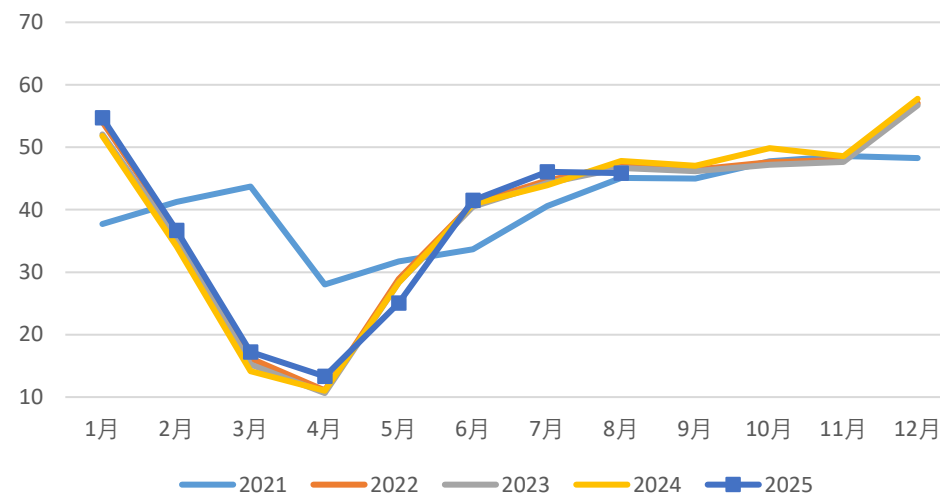
- 周内顺丁橡胶开工74.69%，环增4.1%，
- 下周来看，重启装置产能（民营企业）略高于检修产能（中石化），开工预计增加。
- 虽利润亏损，但去年底投产的裕龙石化新装置逐渐爬产，拉高今年整体开工率。

# 供应端：海外产量上升不及预期

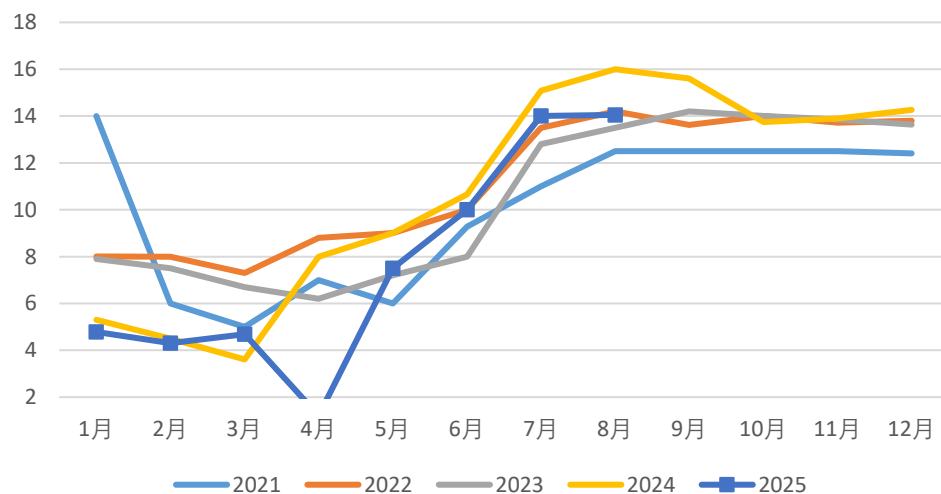
天然橡胶:产量:中国:当月值(万吨)



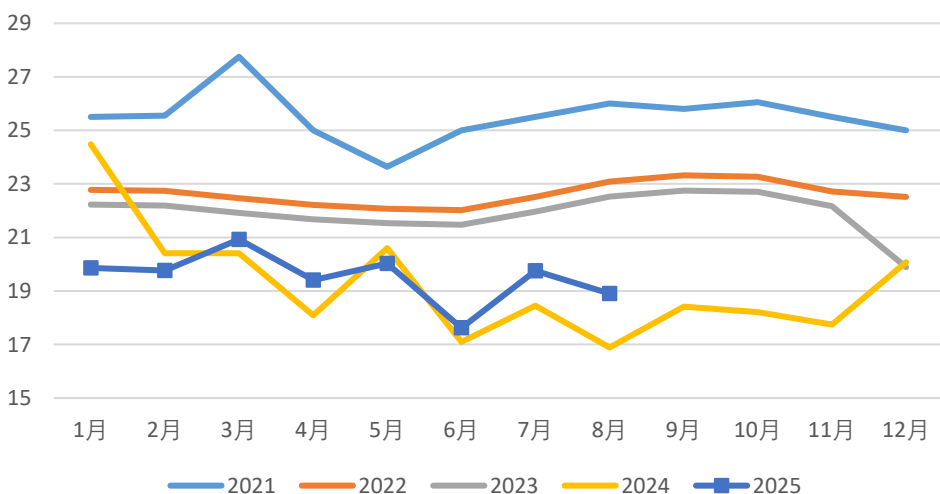
泰国橡胶月产量(万吨)



越南橡胶产量(万吨)



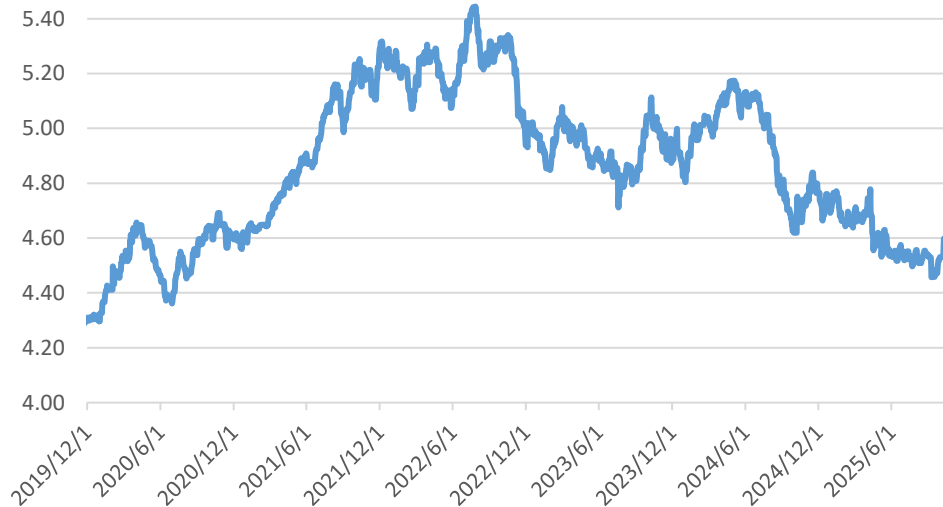
印尼橡胶产量(万吨)



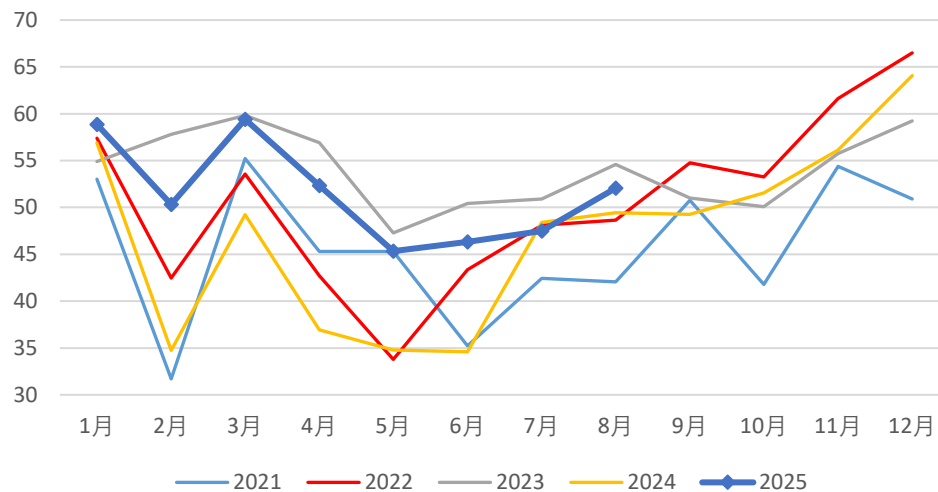


## 供应端：1-8月天然橡胶进口同比增19.5%

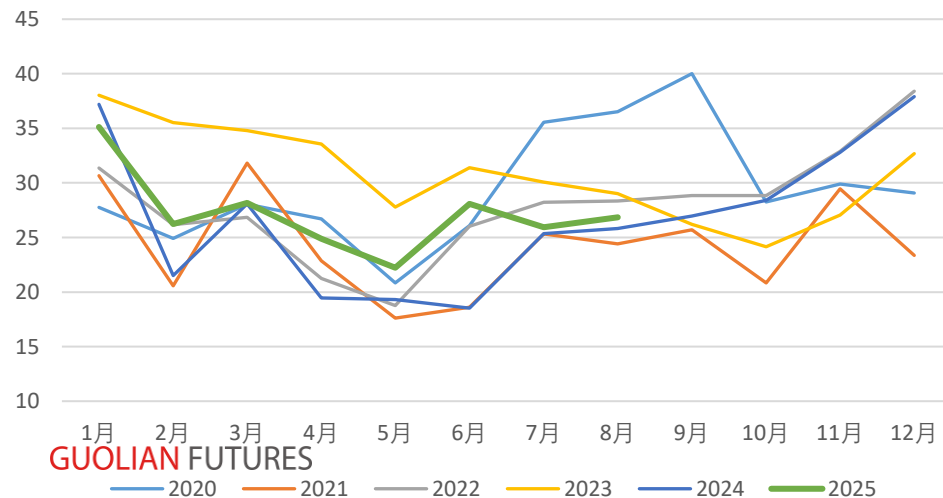
人民币/泰铢



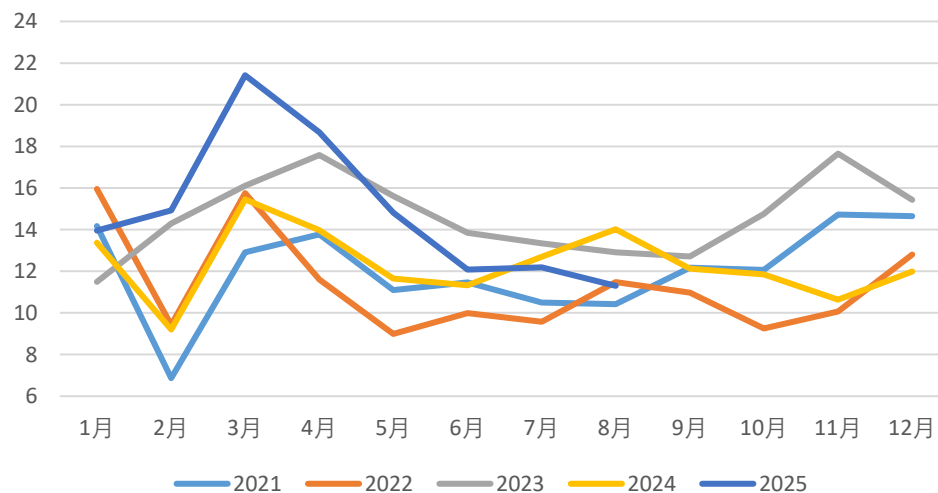
中国进口：天胶+复合+混合（万吨）



进口数量:天然橡胶与合成橡胶的混合物:当月值

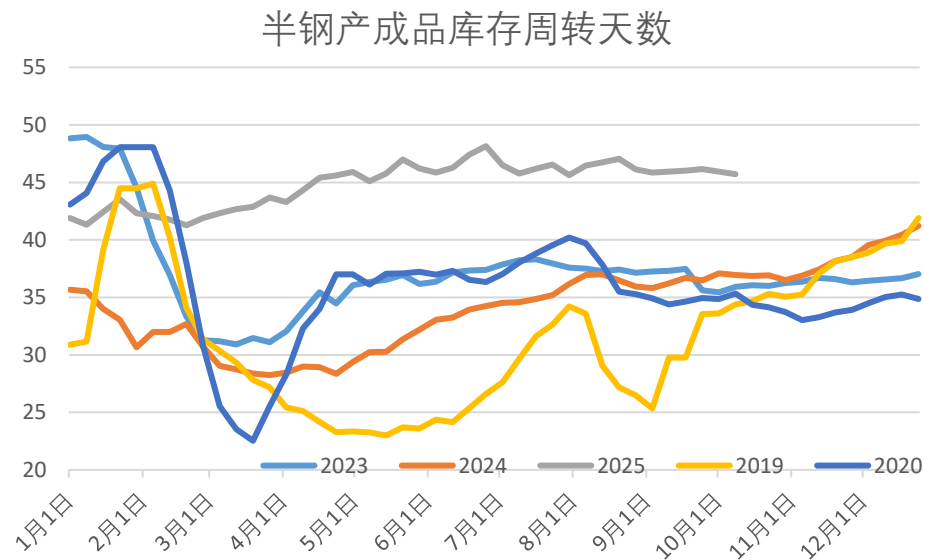
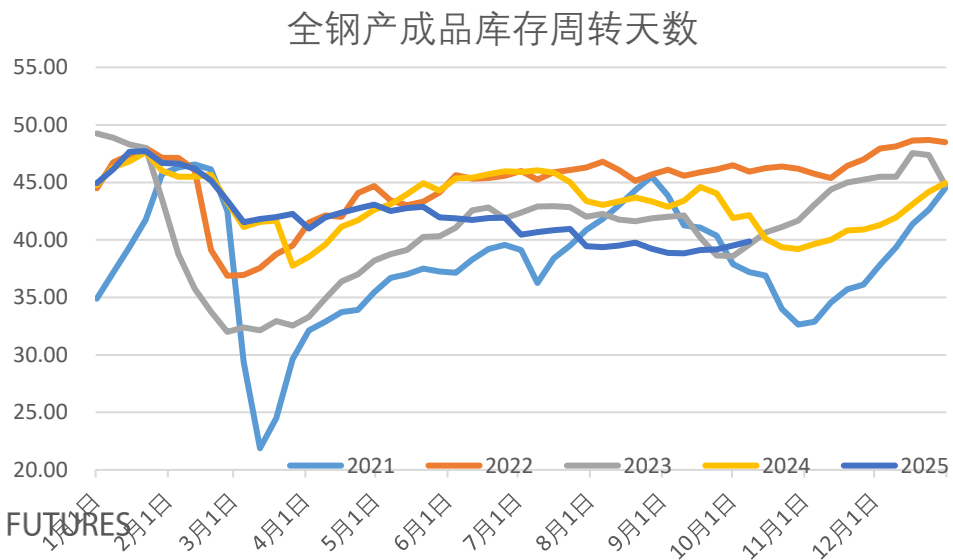
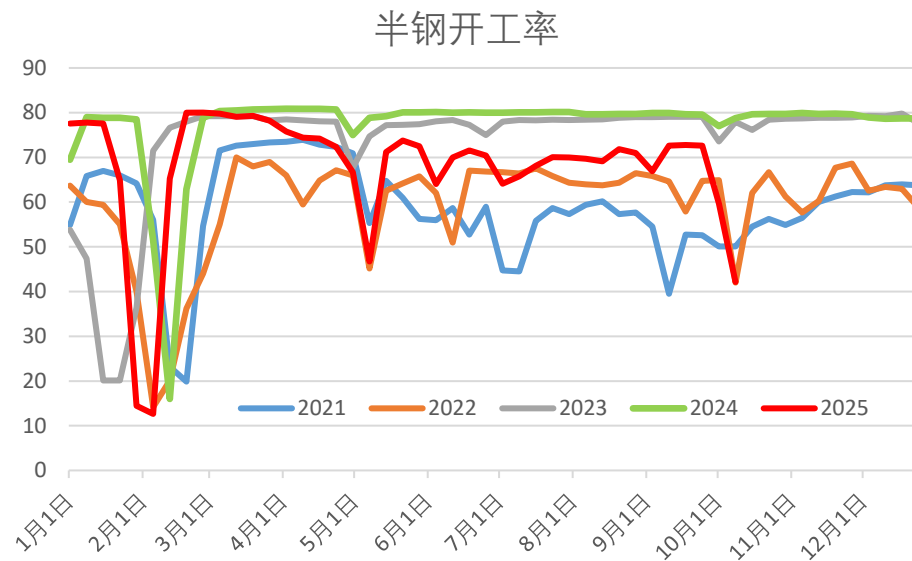
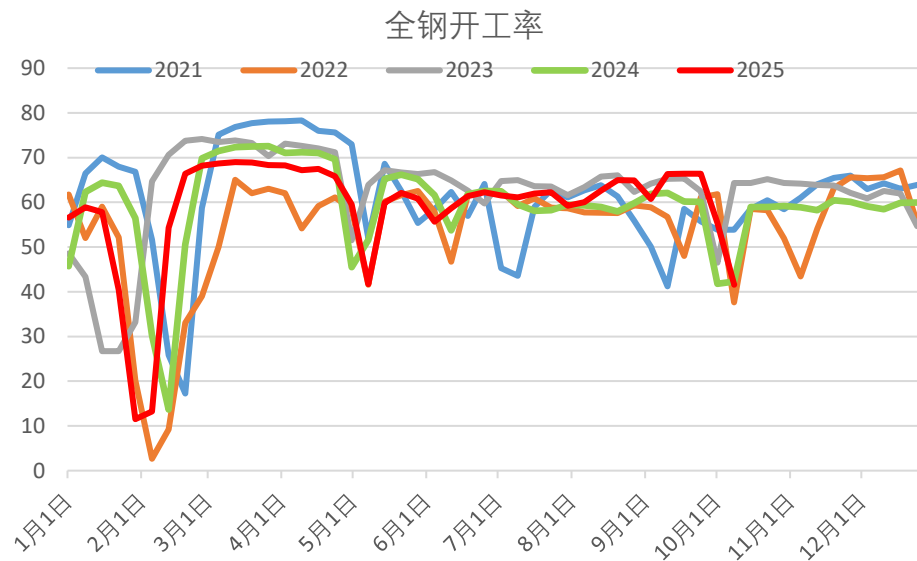


中国进口标胶



- 8月份天然橡胶进口52万吨，环比增4.6万吨（+9.7%）。1-8月份累计进口412万吨，同比增67万吨（+19.5%）。

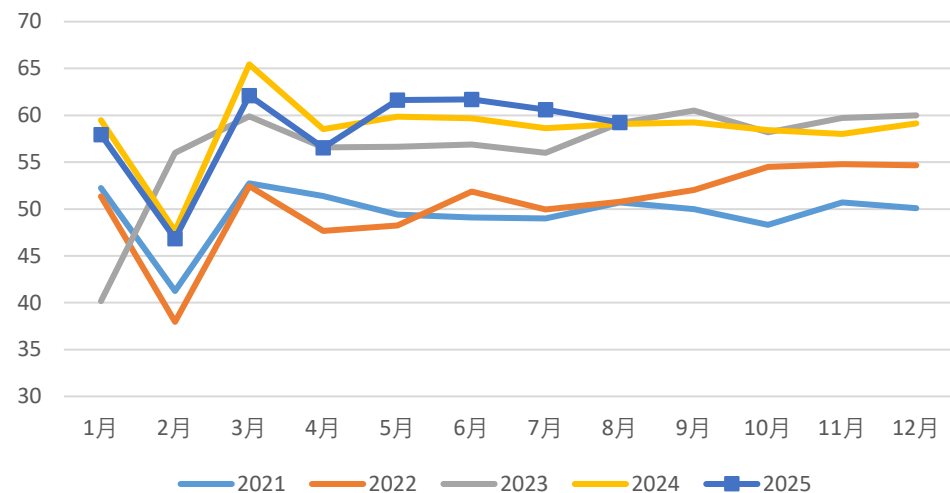
# 需求端：假期内轮胎开工环比下降



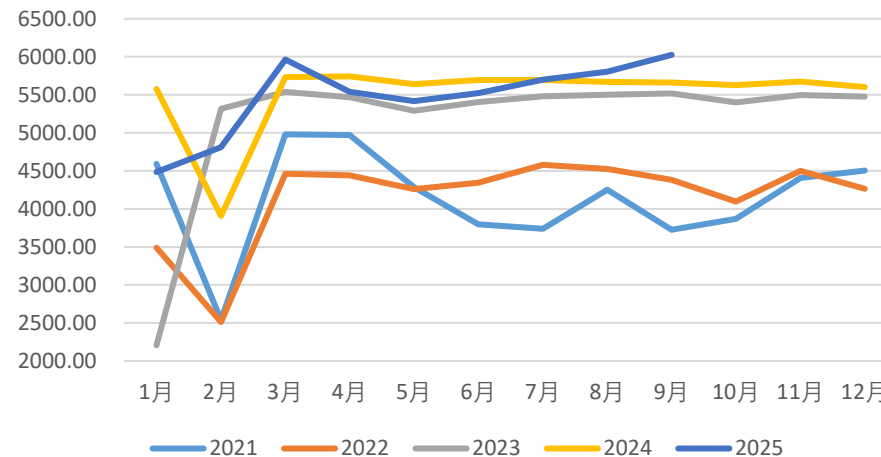


# 需求端：总体尚可

中国天然橡胶月消费量（累计同比-0.4%）

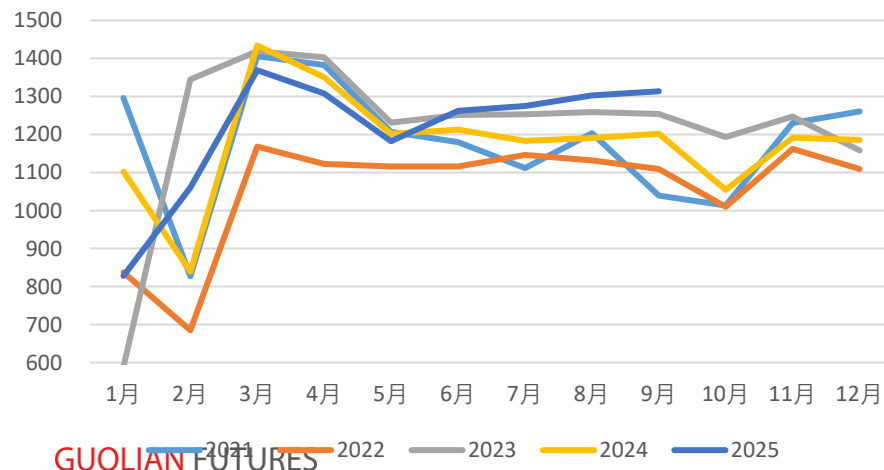


半钢产量

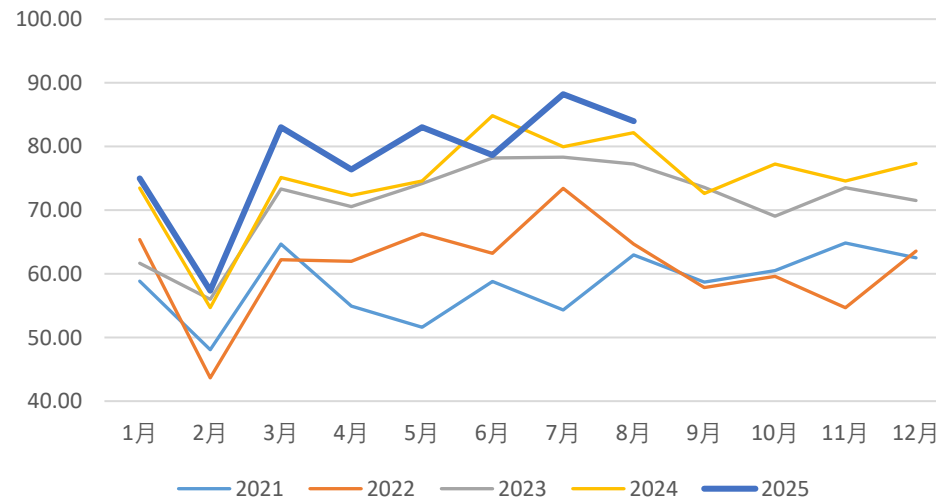


- 8月新的充气轮胎出口量84万吨，环降4万吨，
- 8月累计出口626万吨、同比+4.8%（增速较上月低0.4%）。

全钢产量



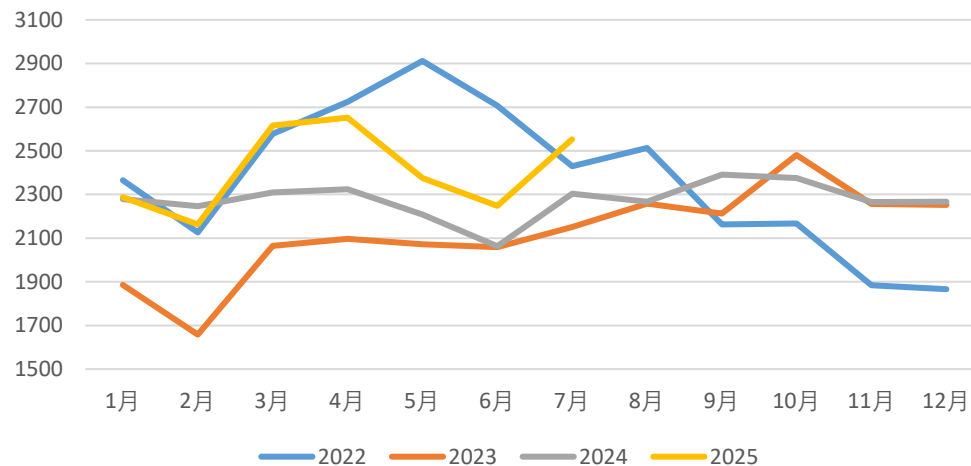
出口数量:新的充气橡胶轮胎:当月值



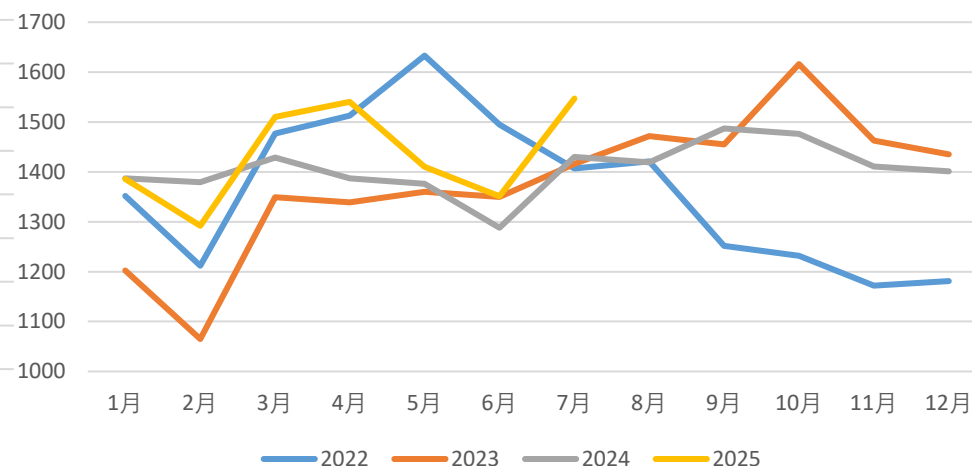
数据来源：Wind、钢联、QinRex、国联期货研究所

# 需求端：美国7月份轮胎进口量环比增加

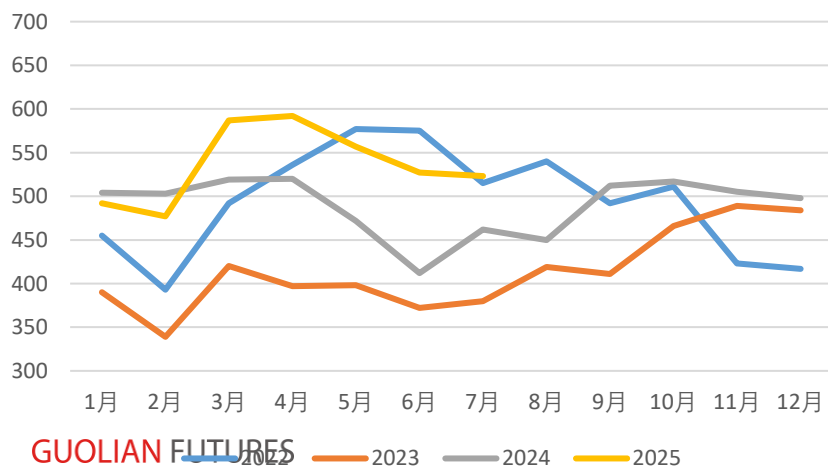
美国轮胎进口量（万条）



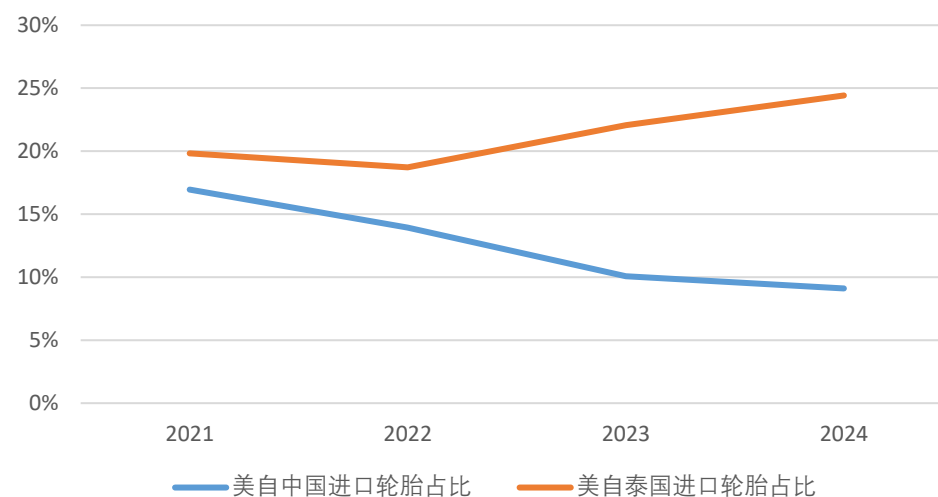
美国乘用车胎进口（万条）



美国卡客车胎进口（万条）



美国从中国和泰国进口轮胎比重



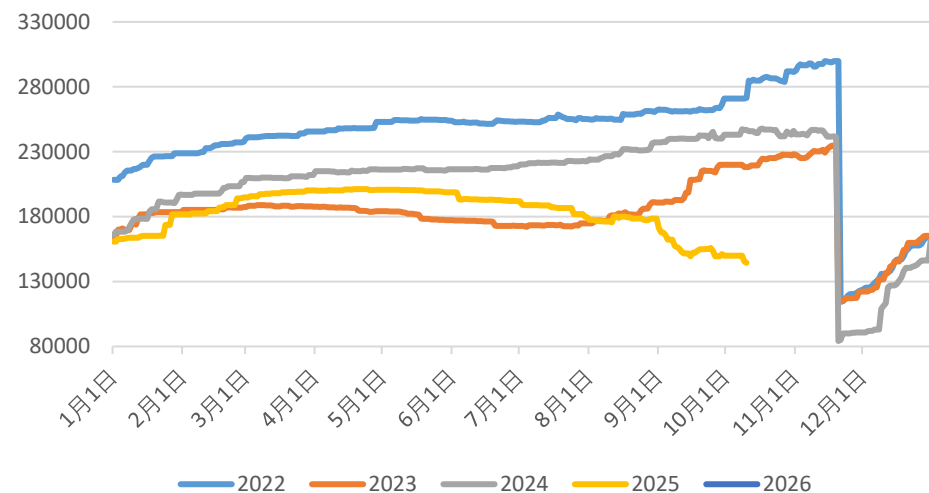
美国轮胎进口数量中，以乘用车胎和卡客车胎为主；这2种轮胎中，从中国进口的占比分别是1%、2.6%；从泰国进口的占比分别是25%、27%。

7月份美国进口轮胎2553万条，环比+13.6%，1-7月份累计进口1.69亿条，同比增7.4%。

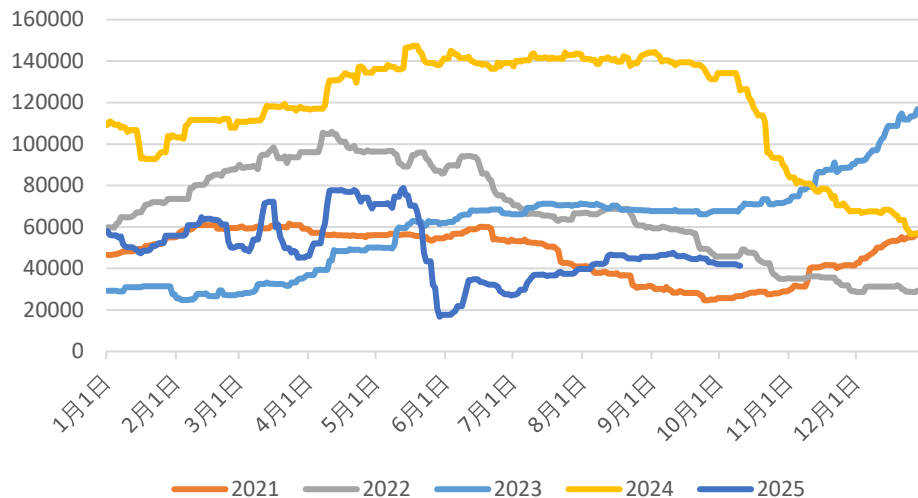
数据来源：Wind、钢联、QinRex、国联期货研究所

# 库存：社库小降，浅色胶下降较多

天然橡胶期货库存

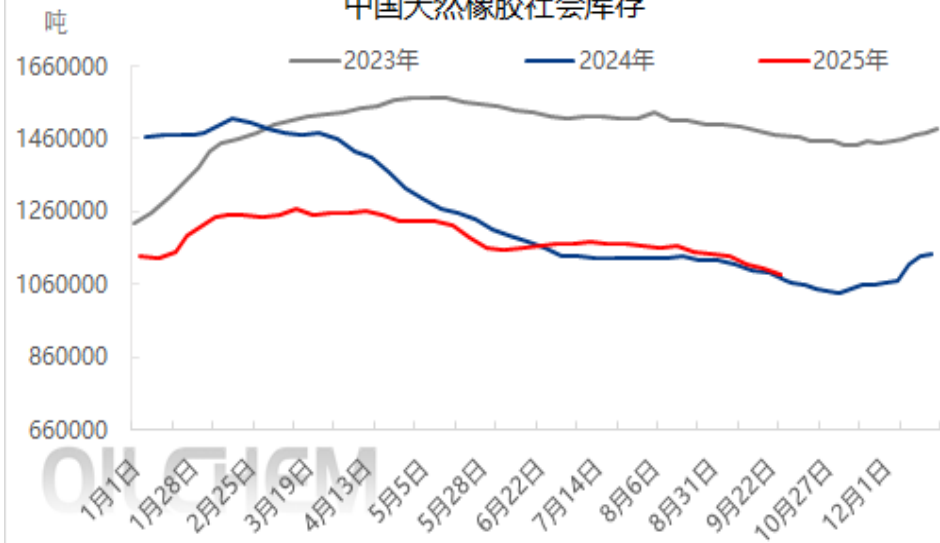


20胶国内期货库存

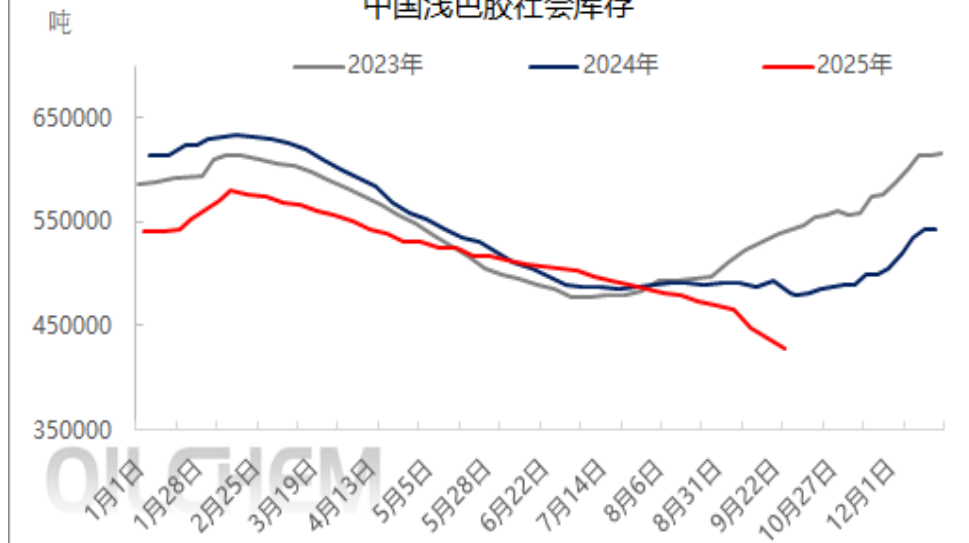


- 本周RU期货库存14.44万吨，周内降0.54万吨（-3.6%）。
- NR期货库存4.13万吨，周内降0.075万吨（-1.7%）。
- 截至2025年9月28日，中国天然橡胶社会库存108.8万吨，环比下降0.5万吨。其中深色胶66.1万吨，环降0.6万吨，浅色胶42.7万吨，环比降1万吨。

中国天然橡胶社会库存



中国浅色胶社会库存

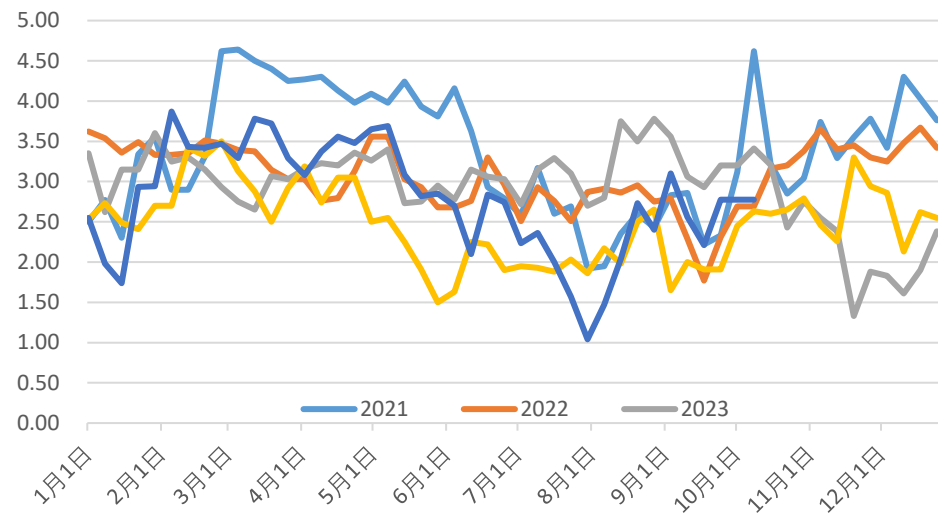


数据来源：Wind、钢联、隆众、国联期货研究所

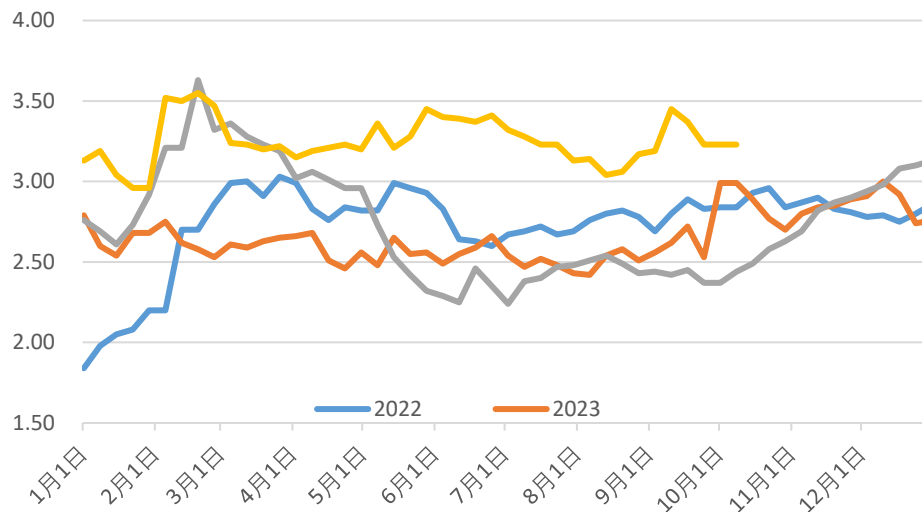


# 库存：顺丁厂库+贸易商库存合计环降，丁二烯港库周内环增

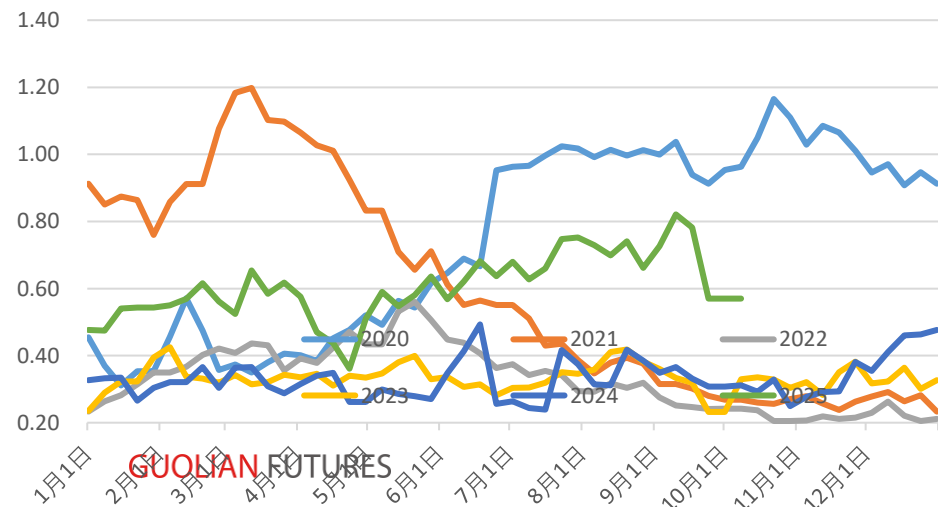
丁二烯港口周度库存



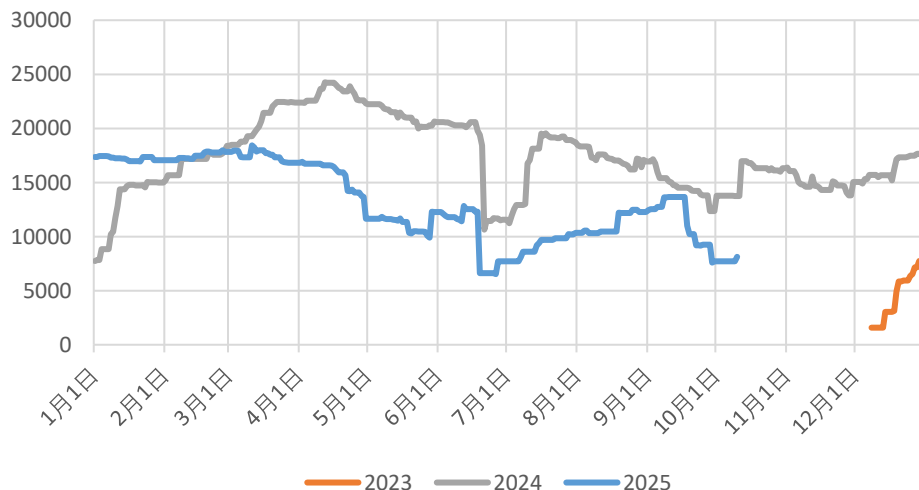
高顺顺丁企业库存



顺丁贸易商库存



BR仓单



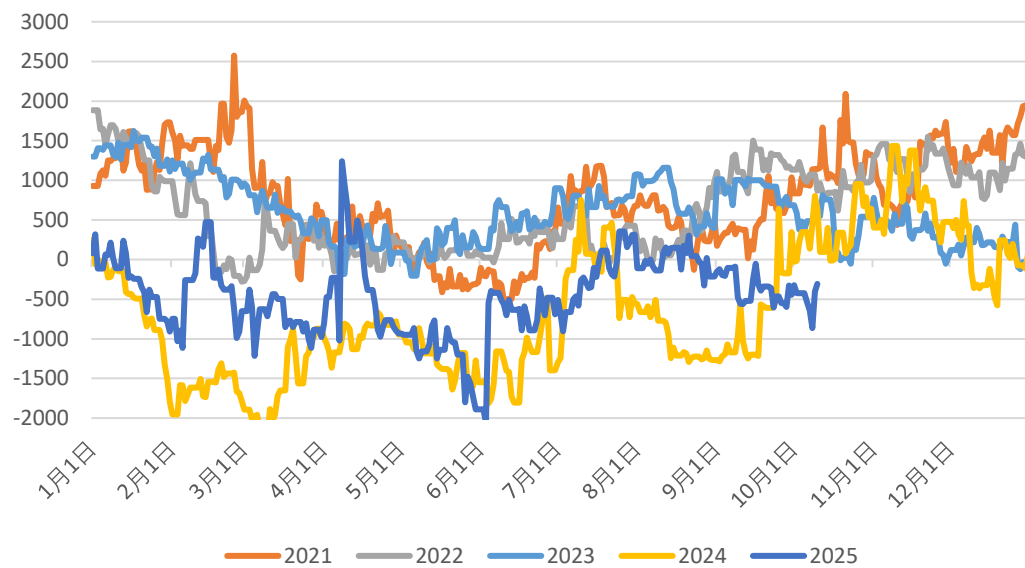
- 上述库存仍沿用节前数据。
- 9月下旬丁二烯有裕龙石化20万吨新投产。
- 本周BR仓单0.81万吨，周内增0.04万吨（+5.5%）
- 本周顺丁厂库+贸易商库存合计数3.8万吨，周内降0.35万吨（-8%）

数据来源：Wind、钢联、国联期货研究所

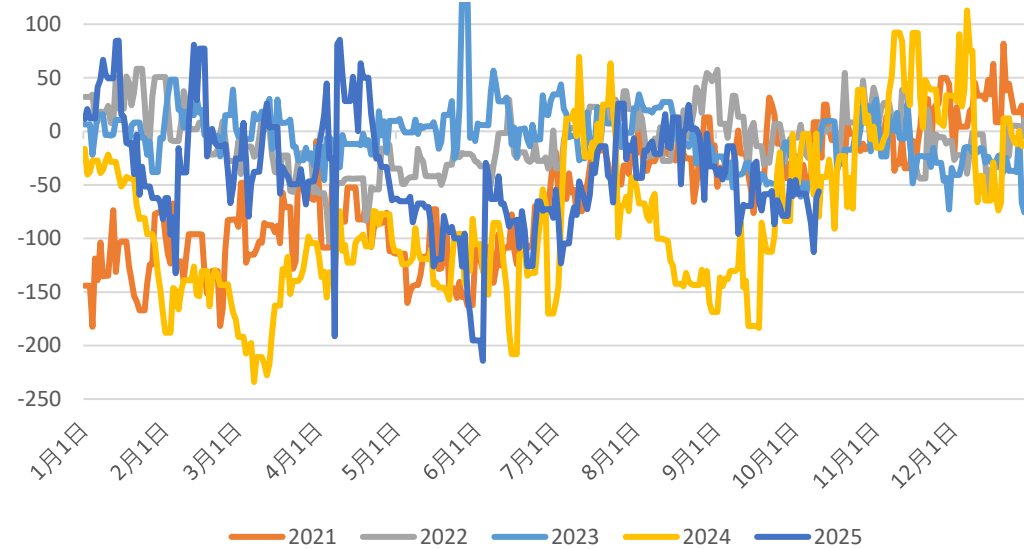


# 天然橡胶利润仍亏损

天胶利润（人民币）



泰标胶利润(美元/吨)





# 平衡表：下月有累库预期

|          | 橡胶国产量 | 进口    | 出口  | 消费   | 月度供需差 | 社会库存 |
|----------|-------|-------|-----|------|-------|------|
| 2025年1月  | 2.0   | 58.9  | 0.8 | 57.9 | 2     | 131  |
| 2025年2月  | 0.0   | 50.3  | 0.5 | 46.8 | 3     | 136  |
| 2025年3月  | 1.6   | 59.4  | 0.9 | 62.1 | -2    | 138  |
| 2025年4月  | 5.8   | 52.3  | 1.3 | 56.6 | 0     | 135  |
| 2025年5月  | 9.6   | 45.3  | 1.0 | 61.6 | -8    | 128  |
| 2025年6月  | 10.3  | 46.34 | 0.9 | 61.7 | -6.0  | 130  |
| 2025年7月  | 11.0  | 47.5  | 0.6 | 60.6 | -2.7  | 129  |
| 2025年8月  | 11.0  | 52.1  | 0.8 | 59.2 | 3.1   | 127  |
| 2025年9月  | 11.0  | 52.0  | 0.8 | 63.0 | -0.8  | 126  |
| 2025年10月 | 11.8  | 49.8  | 0.8 | 61.0 | -0.2  | 126  |
| 2025年11月 | 14.2  | 57.1  | 0.8 | 63.0 | 7.5   | 134  |



# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**